

- впроваджувати інвестиційні проекти розвитку окремих галузей на територіях де є гарантії безпеки (центральна та західна Україна). Це можна зробити за рахунок визначення ключових інвестиційних напрямків для відповідного регіону та забезпечення в цьому регіоні відповідних умов для роботи інвесторів (законодавчих, економічних і т.д.);
- направляти інвестиції в оборонну та аграрну сферу;
- переорієнтувати основні напрямки експорту на вироблення кінцевої продукції;
- посилити державний контроль над використанням природних ресурсів

and similar papers at core.ac.uk

provided by Institutional Repository of Vadym Hetma

1. Іваненко Ю. Державний борг України в цифрах і не тільки. Чи є необхідність у його достроковому погашенні? — Офіційний сайт Рахункової палати України. — [Електронний ресурс] — Режим доступу : <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/36723.jsessionid=7B9D47D82AE3124509793F2F09B38D46>

2. Малий І. Й. Держава і ринок: філософія взаємодії: Монографія / І. Й. Малий, М. І. Дибя, М. К. Галабурда. — К.: КНЕУ, 2005. — 358 с.

3. Малий І. Й. Теорія розподілу суспільного продукту: Монографія. — К.: КНЕУ, 2000. — 248 с.

4. Сакс Дж. Д., Ларрен Ф. Б. Макроэкономика. Глобальный подход: Пер. с англ.. — М.: Дело, 1996. — 848 с.

УДК 338.246.02

Єгор ЧЕРНЄВ*

ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТИВАННЯ ЯК БАЗОВИЙ ЕЛЕМЕНТ ПЕРЕХОДУ ДО ІННОВАЦІЙНОЇ МОДЕЛІ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Анотація. Визначено необхідність державного регулювання ринку венчурних інвестицій в Україні. Розглянуто основні сфери державного регулювання, а також форми та методи державного регулювання венчурних інвестицій.

* **ЧЕРНЄВ Єгор Володимирович** — аспірант кафедри макроекономіки та державного управління ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», м. Київ, Україна, chernev@gmail.com

В умовах, коли перед українською економікою стоїть завдання диверсифікації, питання про стимулювання інноваційної діяльності та розвитку нових галузей виходить на перший план. Досвід розвинених країн показує, що якісні зміни економіки в другій половині XX століття і першому десятилітті XXI століття стали можливими завдяки появі особливого механізму взаємодії підприємців і власників венчурного капіталу. В даний час в Україні утворився сегмент економічної системи, що представляє собою сукупність інвесторів, підприємців і дослідників, які взаємодіють у процесі розподілу і відтворення венчурного капіталу. Високо оцінюючи значення венчурної діяльності для соціально-економічного розвитку країни, держава також є активним учасником зазначеного сегмента, виробляє форми та методи його підтримки. За рівнем розвитку інституційного середовища венчурної діяльності українська економіка значно відстає від найрозвиненіших економік світу. Для ліквідації даного відставання першорядне значення має функціонування системи державного регулювання венчурної діяльності.

Серед вітчизняних і зарубіжних учених, які активно досліджують венчурний капітал, слід відмітити Авдашева С., Горилей О., Ілляшенко С., Лямець С., Прокопенко О., Шаститко А. та ін. Їх наукові праці охоплюють питання становлення і розвитку венчурного фінансування, його використання в окремих галузях економічної діяльності, вивчення зарубіжного досвіду та можливостей його застосування в національній економіці, вивчення потреб інноваторів і можливостей залучення венчурного фінансування. Дослідженню циклічності інвестиційних процесів присвячені праці таких українських науковців, як Є. Слуцький і М. Туган-Барановський. Проте дослідження, присвячені проблемам державного регулювання венчурних інвестицій, недостатньо розроблені.

Необхідність державного регулювання венчурних інвестицій має ряд причин:

- 1) підсилення монополістичних тенденцій на фінансовому ринку;
- 2) недостатність коштів для початкових підприємців;
- 3) потреба суспільства у технічних інноваціях;
- 4) боротьба з тінізацією економіки;
- 5) захист національних інтересів та підвищення фінансово-економічної безпеки держави.

Метою державного регулювання венчурних інвестицій є створення сприятливих умов для розвитку венчурних інвестицій, за-

хист інтересів учасників процесу венчурного інвестування та створення системи фінансового забезпечення венчурних інвестицій. Тому державне регулювання венчурних інвестицій слід розуміти як складову системи управління економікою держави, що об'єднує сукупність заходів щодо розвитку фінансових відносин та організації процесу венчурних інвестицій у відповідності з основними напрямками державної політики у сфері інновацій та економічної безпеки.

Державне регулювання венчурних інвестицій можна умовно поділити на чотири основні сфери: нормативно-правове забезпечення; ліцензійний захист інноваційних розробок, інформаційне забезпечення та фінансово-економічне забезпечення венчурної індустрії. Причому слід відмітити, що перші три сфери лише надають умови для розвитку фінансово-економічного забезпечення, що є головною метою державного регулювання венчурних інвестицій.

Розширенню ринків венчурного інвестування сприяє відповідна державна підтримка цієї сфери діяльності, що активно здійснюється країнами протягом останніх кількох десятиліть. Особливо помітно ця тенденція проявилася в розвинених країнах Заходу при переході до інноваційної моделі розвитку, при якій «головним джерелом конкурентних переваг окремих учасників ринку стає здатність до здійснення нововведень, а на рівні економіки в цілому — стимули до інвестування в інноваційний розвиток» [3].

Вважається, що вигоди, які отримує суспільство від державних програм підтримки венчурного бізнесу, значно більші, ніж забезпечення отримання прибутків венчурними капіталістами. Програми сприяють розвитку малих і середніх високотехнологічних компаній, що мають стратегічне значення для довгострокового зростання національної економіки, вирішують проблему зайнятості за рахунок сприяння створенню нових робочих місць.

Сформовані в світовій практиці форми і методи державної підтримки, які використовуються для розвитку венчурного інвестування, різноманітні. В узагальненому вигляді вони можуть бути представлені в двох основних групах: прямі і непрямі.

Прямі заходи передбачають безпосередню участь держави у венчурному фінансуванні підприємницьких проектів, що реалізується або через державні прямі інвестиції, або через надання державних позик венчурним компаніям і малим інноваційним фірмам.

Прямі інвестиції в акціонерний капітал з боку органів державної влади є важливим способом «вливання» венчурного капіталу

в економіку, що здійснюється через реалізацію програм двох типів. Перший варіант — держава інвестує в приватні венчурні фонди, які, в свою чергу, інвестують в компанію. Другий варіант — держава сама ініціює створення венчурних фондів, які надають венчурне фінансування. Створювані державою венчурні фонди, які отримують частину фінансів з приватного сектора, прийнято називати «гібридними» фондами.

У цілому програми венчурного фінансування покликані вирішувати проблему недостатньої ліквідності, наявної для певного класу інвестицій. Державні прямі інвестиції часто націлені або на допомогу компаніям, що знаходяться на стадії «старту», які не можуть залучити капітали, оскільки для приватного капіталу ризик ще занадто великий, або на підтримку технологічних компаній, довгостроковий потенціал яких може бути не завжди гідно оцінений приватним сектором.

Державне сприяння на початковій стадії становлення венчурної індустрії показало свою ефективність, насамперед в Ізраїлі і Фінляндії. Разом з тим слід зазначити, що «фондова» схема державної участі в створенні венчурної індустрії заснована на довірі держави приватному сектору і на передачу цього сектору права прийняття стратегічних рішень. У країнах з низьким рівнем соціального капіталу (де існує високий рівень корупції, наявність неналежної мотивації діяльності тощо) ефективність фондової схеми може виявитися невисокою.

Держава може надавати венчурне фінансування через спеціальні програми або фонди, які необов'язково є «фондами фондів». Разом з тим слід визнати, що в багатьох випадках пряма участь держави у венчурному капіталі не завжди є оптимальним рішенням. Так, при недостатньому опрацюванні такі схеми можуть привести до невдалих інвестицій та великих втрат для держави. Державні програми можуть бути використані для фінансування або підтримки нежиттєздатних проєктів або підприємств, які не можуть залучити приватний капітал, бо не являють собою вдалий об'єкт для інвестиції. Вони також можуть привести до різних перекосів у випадках, якщо рішення про інвестування будуть засновані на позаекономічних умовах, якщо схеми будуть часто змінюватися непередбачуваним чином або якщо національні та регіональні програми будуть дублювати одна одну [5].

Найчастіше оптимальний підхід полягає в тому, щоб поліпшити макроекономічне і правове середовище для подолання деяких фінансових перешкод до здійснення високоризикових інвестицій.

Іншими словами, слід використовувати непрямі методи державного впливу на венчурний капітал.

У світовій практиці використовується широкий арсенал інструментів непрямого впливу на активізацію діяльності суб'єктів венчурного підприємництва. До них відноситься формування сприятливого правового середовища в областях оподаткування та бухгалтерського обліку, кредитно-фінансової політики, господарського права, реєстрації та дозволів судової системи, процедур банкрутства, зокрема:

- створення сприятливого режиму оподаткування доходів від операцій з цінними паперами;
- усунення подвійного оподаткування інвесторів, що беруть участь у формуванні венчурних фондів;
- вироблення ефективної системи захисту інтелектуальної власності, яка є в багатьох випадках єдиним капіталом інноваційних фірм на ранніх стадіях їх зародження;
- сприяння підвищенню ліквідності ризикових капіталовкладень на основі розвитку ринку капіталів, у тому числі шляхом створення спеціальних бірж для торгівлі цінними паперами, нових фірм, які не можуть отримати доступ на традиційні фондові біржі через відсутність фінансової історії і по будь-яким іншим ознакам формального характеру;
- законодавче забезпечення умов для входження у венчурні фонди інституційних інвесторів: пенсійних і страхових фондів, банків;
- навчання і консультування підприємців, поширення серед них інформації про перспективні проекти і потенційних інвесторів.

У більшості розвинених країн Заходу, законодавчі акти, що стосуються форми і способів венчурного фінансування, приймаються з метою стимулювання даного виду діяльності через надання різного роду податкових пільг, відстрочок і послаблень інвесторам і інвестованим компаніям, переважно зайнятим у сфері високих технологій. Діюча практика податкового стимулювання досить різноманітна і багато в чому визначається специфікою законодавства та особливостями економіки конкретної країни.

Підводячи підсумок аналізу державного регулювання венчурних інвестицій, можна відзначити, що усвідомлюючи важливість венчурного механізму на сучасному етапі науково-технічного розвитку для підвищення національної конкурентоспроможності, держави докладають зусиль для стимулювання його розвитку і поширення. За умов надшвидкого зростання активів в сферах традиційної економіки в Україні відсутні підвалини формування ефективної середньострокової варіації інституту венчурних інвестицій. Вірогідним вважається

подовження тенденцій щодо приросту кількості «інструментальних» венчурних фондів, функціональним призначенням яких є інвестування в галузі, що лідирують за темпами зростання, та оптимізація фінансових потоків. Стратегічною лінією політики формування ефективної варіації інституту венчурних інвестицій в Україні має стати стабілізація інституційного середовища і скорочення рівня ризику економічних агентів — посередників, донорів і акцепторів венчурних інвестицій. За мету державної політики доцільно прийняти становлення інституційного середовища, що має відповідати ефективній моделі інституту венчурних інвестицій і спроможне забезпечити переливання масиву ресурсів чинних венчурних фондів до інноваційної економіки.

Література

1. Венчурные прокуроры // Инвестгазета. — №3 от 22–28.01.2007.
2. Лямец С. ИСИ 2006: оптимизация налогообложения в масштабах страны [Электронный ресурс] . — Режим доступа: // <http://ekonomika.com.ua/finance/article/98204.html>.
3. Авдашева С., Шаститко А. Соотношение промышленной и конкурентной политики / С. Авдашева, А. Шаститко // Бюллетень БЭА. — 2003. — № 39 (май).
4. Ілляшенко С. М. Формування ринку екологічних інновацій: економічні основи управління. Монографія / С. М. Ілляшенко, О. В. Прокopenko — Суми: ВТД «Університетська книга», 2002. — 250 с.
5. Горилей О. Особенности и закономерности работы венчурного капитала в Украине [Электронный ресурс] . — Режим доступа: <http://www.companion.ua/Articles/Content/?Id=5582&Callback=46>.
6. Инновационный тип развития экономики: Учебник. Изд. 2-е, доп. и перераб. / Под общ. ред. А.И. Фоломьева. — М.: Изд-во РАГС, 2008. — 172 с.

УДК 330:0.05.332.4

Віталій ЧУДАК*

ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕАЛІЗАЦІЇ КОНКУРЕНТНОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

Анотація. Важливість інформаційного забезпечення обґрунтована зростанням ролі інформації як фактору виробництва, який представ-

* **ЧУДАК Віталій Віталійович** — аспірант кафедри економічної теорії та конкурентної політики Київського національного торговельно-економічного університету, м. Київ, Україна, v.v.chudak@gmail.com